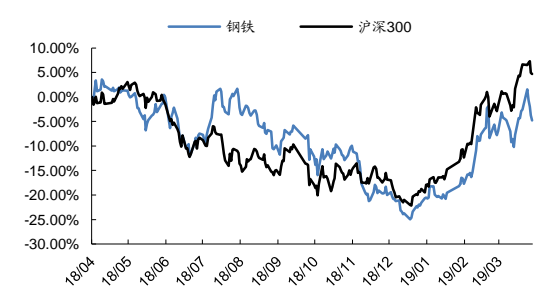


研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人: 李浩
021-68930177 lih07@ghzq.com.cn

3月社融、信贷超预期，坚定看好板块估值提升

——钢铁行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
钢铁	3.2	19.9	-6.7
沪深300	7.8	30.0	3.0

相关报告

- 《钢铁行业周报: 社库厂库去化较好, 需求强韧性支撑钢价》——2019-04-08
- 《钢铁行业周报: 3月PMI重回扩张区间, 经济企稳信心或增强》——2019-04-01
- 《钢铁行业周报: 需求较好局面或延续, 短期内供给将受抑制》——2019-03-25
- 《钢铁行业周报: 节后下游需求好于预期, 继续看好板块估值修复》——2019-03-05
- 《钢铁行业周报: 宏观环境仍然友好, 继续看好板块跟随大盘反弹》——2019-02-25

投资要点:

- **钢材价格回升。**本周(4月8日-4月14日)螺纹钢价格上涨130元/吨, 上海地区为4090元/吨。本周热卷价格上涨, 上海地区上涨70元/吨至3970元/吨。本周冷轧价格持平, 上海地区为4350元/吨。本周镀锌价格上涨, 上海地区价格为4710元/吨。本周高线价格上涨, 上海地区上涨130元/4270元/吨。本周中板价格上涨, 上海地区上涨80元/4090元/吨。
- **社会库存正常去化。**本周钢材社会库存下降87.69万吨至1424.68万吨, 其中螺纹钢下降51.04万吨至767.16万吨; 线材下降23.13万吨至214.58万吨; 热卷下降10.67万吨至223.73万吨; 中板下降2.82万吨至103.66万吨; 冷轧下降0.03万吨至115.55万吨。
- **原料价格焦煤、焦炭持平, 矿石上涨。**本周河北主焦煤车板价持平为1560元/吨, 山西一级冶金焦车板价持平为1740元/吨。本周铁矿石价格上涨, 普氏62%矿石指数上涨2.90美元/吨至95.80美元/吨, 唐山66%铁精粉价格上涨30元/吨为785元/吨。本周全国主要港口铁矿石库存下降657.3万吨至1.418亿吨, 日均疏港量上升13.25吨至289.83万吨。
- **行业推荐评级。**本周申万钢铁行业下跌2.29%, 强于沪深300指数(下跌1.812%), 社库、厂库正常去化, 各品种钢材价格回升, 节后行业下游需求超预期。3月PMI企稳, 虽有季末反弹因素但不排除年中经济企稳, 需求好转情形。信用底逐步踩实、逆周期调节升级及外围环境转暖推动板块延续中级反弹机会。看好维持行业评级为“推荐”。
- **本周重点推荐个股及逻辑:**因2018年末大宗商品价格普跌, 需求转弱及限产有所放松, 年初市场对2019年钢铁行业走势表现出供给松、需求弱, 价格随PMI持续下行悲观预期。但节后下游需求整体呈现良好的韧性, 基建投资随积极财政反弹确定, 地产施工竣工加快、一、二线销售也出现回暖, 制造业中汽车对钢材需求逐步企稳回升、家电保持较好韧性、工程机械对钢材的需求则维持较高景气, 总体看行业走势是“供需双强”。但我们认为行业产品价格难回去年三季度高点, 未来需求在淡季存在被证伪可能性。今年内外部形势转

暖、流动性较为充裕，政策加强逆周期调节、钢铁板块在前期超跌反弹后，牛市基调下走的是估值提升逻辑，低估值高分红个股更受青睐。本周 3 月信贷、社融数据继续大超预期，宽货币逐步向宽信用传导，市场有信心盈利底会加速到来。继续推荐低估值、高分红个股三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山等，另外也可关注特钢相关品种。

- **风险提示：** 钢材产量快速增加；国外钢材价格下跌超预期；国外矿山主动减产；相关重点公司未来业绩的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/4/14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	18.78	3.89	4.29	4.35	4.83	4.38	4.32	增持
600507.SH	方大特钢	14.70	2.02	2.10	2.19	7.28	7.00	6.71	买入
600581.SH	八一钢铁	5.03	2.24	2.29	2.38	2.25	2.20	2.11	买入
000932.SZ	华菱钢铁	8.25	2.33	2.33	2.38	3.54	3.54	3.47	买入
000717.SZ	*韶钢松山	5.89	0.98	0.99	1.73	6.01	5.95	3.40	增持
600782.SH	新钢股份	6.48	1.43	1.45	1.48	4.53	4.47	4.38	增持

资料来源：Wind，国海证券研究所（*韶钢松山盈利预测取自wind一致预期）

内容目录

1、 行业与个股市场表现	5
1.1、 钢铁行业指数涨跌排名	5
1.2、 本周钢铁个股表现	5
1.3、 吨钢市值	5
2、 原料价格焦煤、焦炭价格持平、矿石微涨	6
2.1、 焦煤、焦炭价格持平	6
2.2、 矿石价格上涨	7
3、 钢材市场价回升	8
3.1、 钢材价格回升	8
3.2、 钢材社库正常去化、厂库小幅累库	9
3.3、 钢材利润回升	10
4、 行业评级及投资策略	11
5、 本周重点推荐个股及逻辑	11
6、 风险提示	12

图表目录

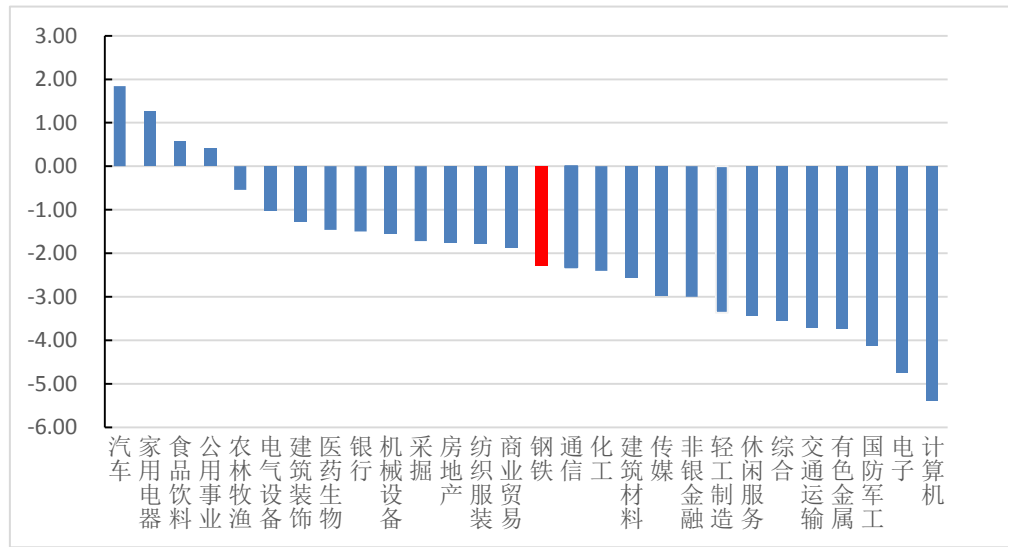
图 1: 申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨	6
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨	6
图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨	7
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨	7
图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨	7
图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨	7
图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨	7
图 9: 港口到货量 单位: 万吨	7
图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %	8
图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨	8
图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨	8
图 13: 热卷价格 单位: 元/吨	8
图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨	9
图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨	9
图 16: 高线价格 单位: 元/吨	9
图 17: 中板价格 单位: 元/吨	9
图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %	9
图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨	9
图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨	10
图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨	10
图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨	10
图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨	10
表 1: 主要钢铁上市公司吨钢市值表 (4月14日更新)	5

1、行业与个股市场表现

1.1、钢铁行业指数涨跌排名

本周（4月8日-4月14日）钢铁指数下跌2.29%，在28个行业指数中排名第15，走势弱于沪深300指数（下跌1.81%）。

图1：申万一级行业指数涨跌幅排名



资料来源：wind、国海证券研究所

1.2、本周钢铁个股表现

本周钢铁板块随大盘集体调整，大冶特钢、*ST 沪科、华菱钢铁涨幅靠前，分别上涨4.39%、2.18%、1.60%，收益率较低的是鞍钢股份、沙钢股份，收益率为-5.02%、-4.99%。

1.3、吨钢市值

在目前去产能的大背景下，利润集中在炼铁炼钢环节，因此上市公司中吨钢市值小的公司的利润弹性大。

表1：主要钢铁上市公司吨钢市值表（4月14日更新）

公司代码	钢铁企业	市值：亿元	钢材产量：万吨	吨钢市值：元/吨
600569.SH	安阳钢铁	96	809	1189
000932.SZ	*ST 华菱	269	1489	1809
600782.SH	新钢股份	232	810	2858
000709.SZ	河钢股份	395	2786	1418

000761.SZ	本钢板材	181	950	1901
600581.SH	八一钢铁	84	500	1683
600282.SH	南钢股份	200	833	2406
000898.SZ	鞍钢股份	451	1986	2273
600808.SH	马钢股份	326	1374	2371
000825.SZ	太钢不锈	322	1028	3136
600231.SH	凌钢股份	110	353	3116
600022.SH	山东钢铁	223	903	2473
000717.SZ	韶钢松山	159	498	3187
002110.SZ	三钢闽光	332	618	5371
600307.SH	酒钢宏兴	160	550	2915
600019.SH	宝钢股份	1778	4394	4046
600507.SH	方大特钢	232	360	6448
600126.SH	杭钢股份	195	438	4457
000708.SZ	大冶特钢	71	113	6272
000959.SZ	首钢股份	251	652	3845
600010.SH	包钢股份	884	1230	7190

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、原料价格焦煤、焦炭价格持平、矿石上涨

2.1、焦煤、焦炭价格持平

本周河北主焦煤车板价持平为 1560 元/吨, 山西一级冶金焦车板价持平为 1740 元/吨。本周炼焦煤库存上升, 港口库存上升 36 万吨至 408 万吨。本周港口焦炭库存上升 24 万吨至 424 万吨, 钢厂焦炭库存可用天数为 12.8 天。

图 2: 焦煤价格 单位: 元/吨

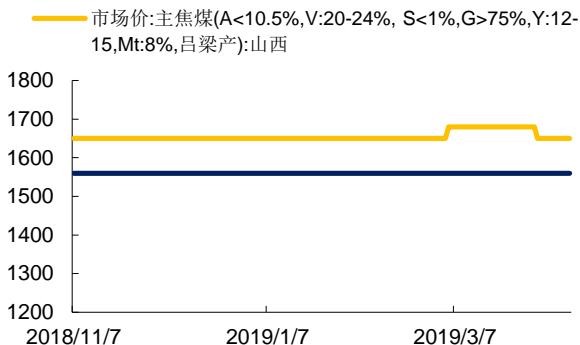
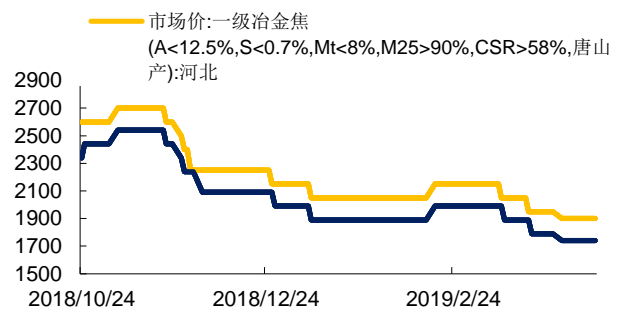


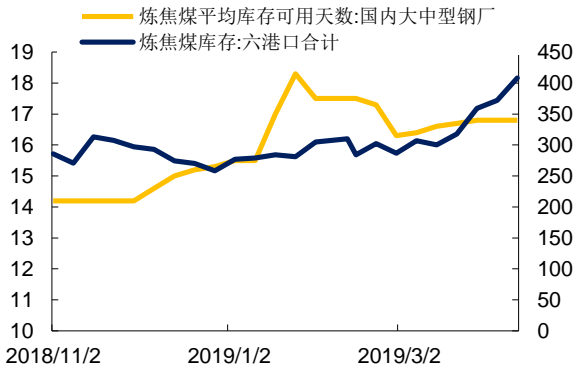
图 3: 焦炭价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

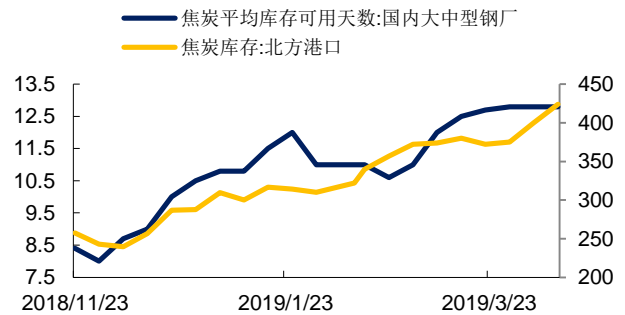
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: 焦煤库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

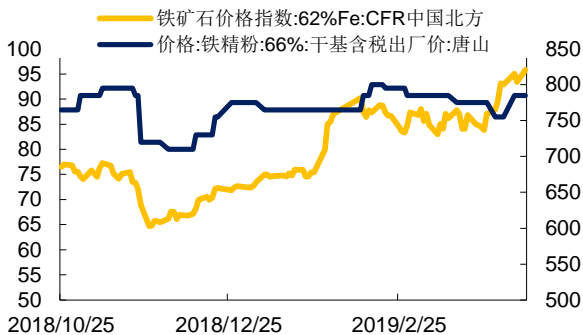
图 5: 焦炭库存 单位: 天、万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

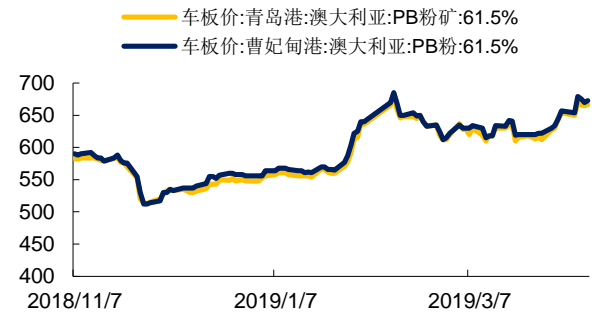
2.2、矿石价格上涨

图 6: 国内外矿石价格 单位: 美元/吨, 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 7: 港口现货价格 单位: 元/湿吨



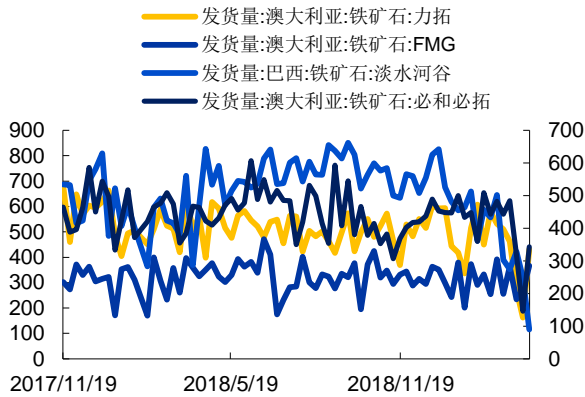
资料来源: Wind、国海证券研究所

本周矿石价格上涨,普氏 62%矿石指数上涨 2.90 美元/吨至 95.80 美元/吨,唐山 66%铁精粉价格上涨 30 元/吨为 785 元/吨。本周港口现货价格方面,青岛 PB 粉矿价格上涨 13 元/湿吨至 667 元/湿吨。

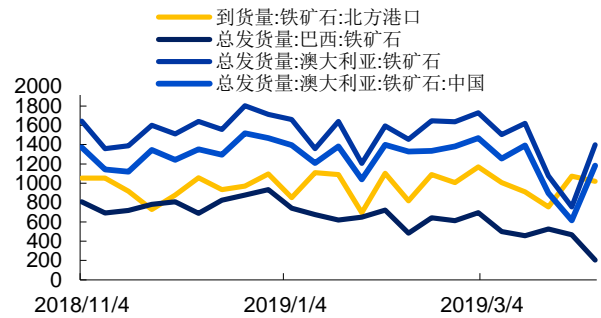
矿石供应方面,3月下旬四大矿山合计发货量上升 359.8 万吨至 1255.1 万吨,北方港口矿石到港量下降 52.7 万吨至 1020.3 万吨。四月上旬国内矿山开工率较三月末上升 1.9pct. 至 65.35%,铁精粉日产量持平为 41.23 万吨/日。本周全国主要港口铁矿石库存下降 657.3 万吨至 1.418 亿吨,日均疏港量上升 13.25 吨至 289.83 万吨。

图 8: 四大矿山发货量 单位: 万吨

图 9: 港口到货量 单位: 万吨

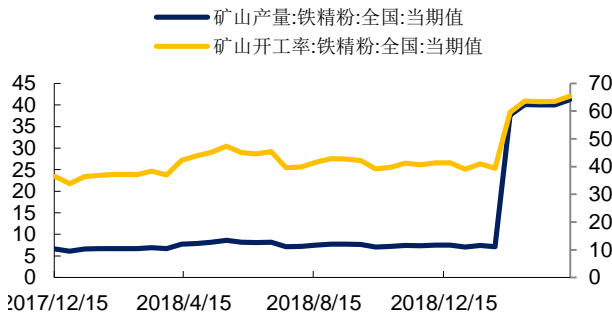


资料来源: Wind、国海证券研究所



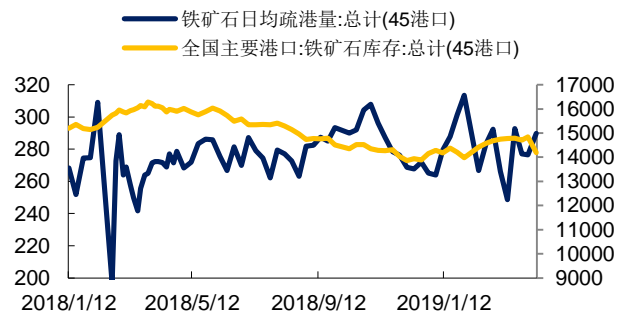
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 10: 国产矿产量及开工 单位: 万吨/日, %



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 11: 铁矿石疏港量及库存 单位: 万吨

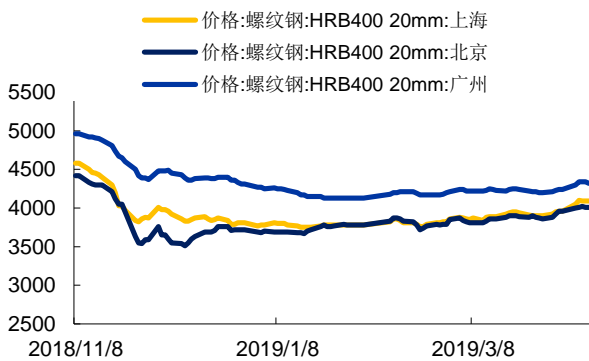


资料来源: Wind、国海证券研究所

3、钢材市场价回升

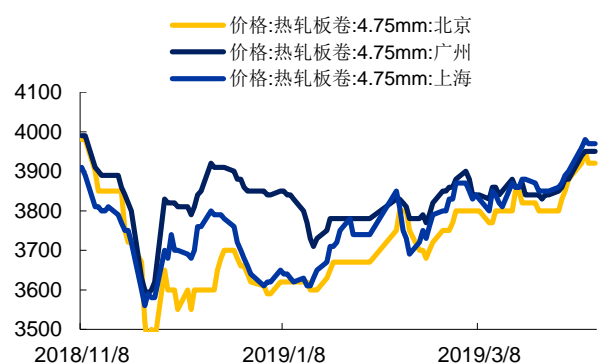
3.1、钢材价格回升

图 12: 螺纹钢价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 13: 热卷价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

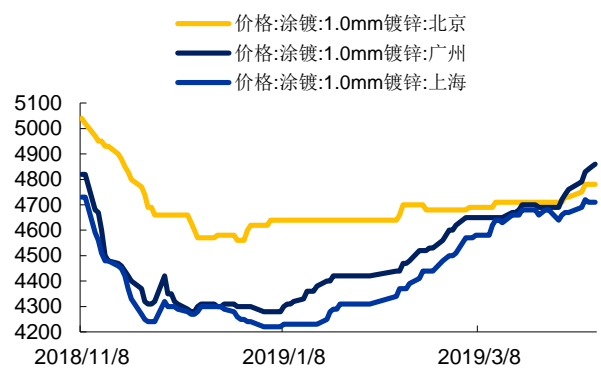
本周螺纹钢价格上涨 130 元/吨，上海地区为 4090 元/吨。本周热卷价格上涨，上海地区上涨 70 元/吨至 3970 元/吨。本周冷轧价格持平，上海地区为 4350 元/吨。本周镀锌价格上涨，上海地区价格为 4710 元/吨。本周高线价格上涨，上海地区上涨 130 元/4270 元/吨。本周中板价格上涨，上海地区上涨 80 元/4090 元/吨。

图 14: 冷轧价格 单位: 元/吨



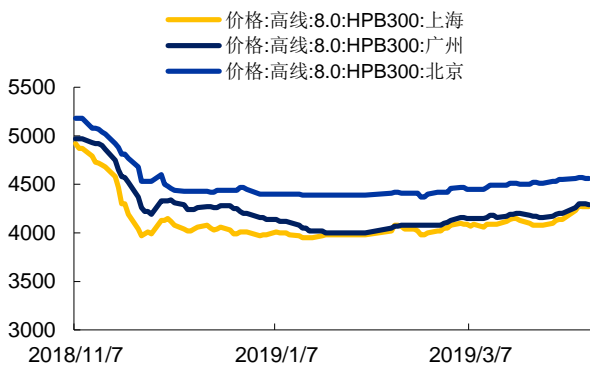
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 15: 镀锌价格 单位: 元/吨



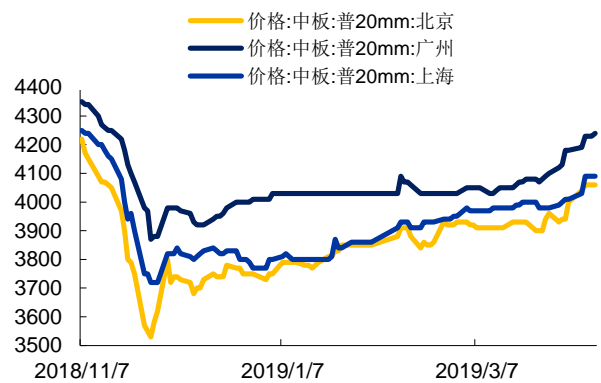
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 16: 高线价格 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 17: 中板价格 单位: 元/吨



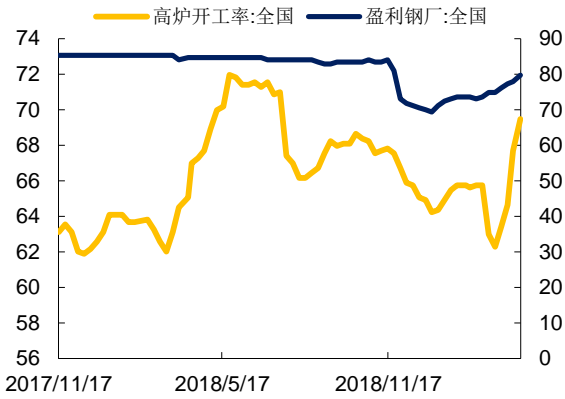
资料来源: Wind、国海证券研究所

3.2、 钢材社库正常去化

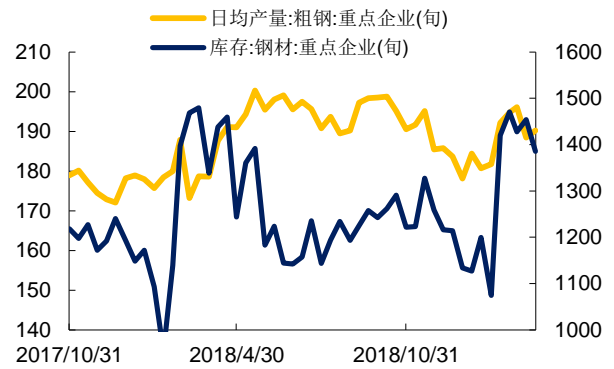
本周高炉开工率上升 1.80pct. 至 69.48%，钢厂盈利比例为 79.75%。三月下旬重点企业粗钢产量 190.23 万吨/天，较三月上旬上升 1.80 万吨/天，重点企业库存 1385.25 万吨，较二月末下降 68.62 万吨。本周螺纹钢产量上升 5.72 万吨至 344.82 万吨，线材产量上升 1.44 万吨至 142.41 万吨。本周钢材社会库存下降 87.69 万吨至 1424.68 万吨，其中螺纹钢下降 51.04 万吨至 767.16 万吨；线材下降 23.13 吨至 214.58 吨；热卷下降 10.67 万吨至 223.73 万吨；中板下降 2.82 万吨至 103.66 万吨；冷轧下降 0.03 万吨至 115.55 万吨。

图 18: 高炉开工与盈利比例 单位: %

图 19: 粗钢旬产量及库存 单位: 万吨

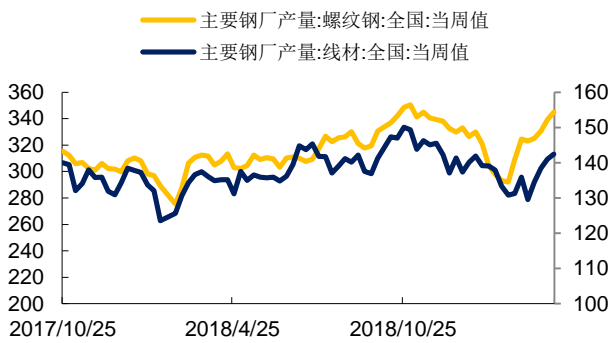


资料来源: Wind、国海证券研究所



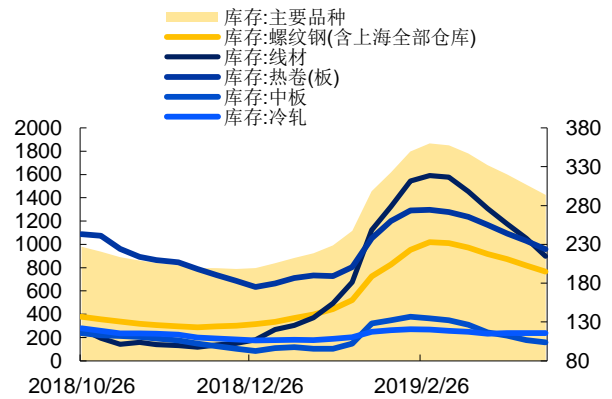
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 20: 螺纹钢及线材周产量 单位: 万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 21: 主要品种社会库存 单位: 万吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

3.3、钢材利润回升

图 22: 螺纹毛利 单位: 元/吨

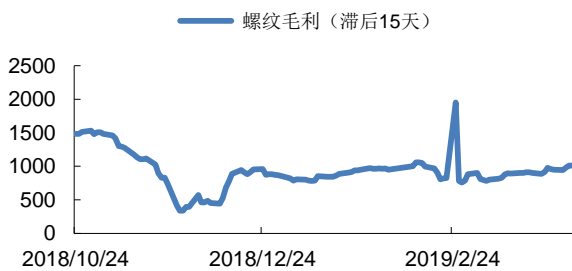


图 23: 热卷毛利 单位: 元/吨



资料来源: Wind、国海证券研究所

资料来源: Wind、国海证券研究所

本周原材料中焦煤、焦炭价格持平,矿石上涨,钢材现货价格均出现回升,社库与厂库正常去化,按滞后 15 天模型测算螺纹钢毛利润上升至 1157 元/吨,热卷毛利上升至 1017 元/吨。

4、行业评级及投资策略

本周申万钢铁行业下跌 2.29%, 强于沪深 300 指数 (下跌 1.812%), 社库、厂库正常去化, 各品种钢材价格回升, 节后行业下游需求超预期。3 月 PMI 企稳, 虽有季末反弹因素但不排除年中经济企稳, 需求好转情形。信用底逐步踩实、逆周期调节升级及外围环境转暖推动板块延续中级反弹机会。看好维持行业评级为“推荐”。

5、本周重点推荐个股及逻辑

因 2018 年末大宗商品价格普跌, 需求转弱及限产有所放松, 年初市场对 2019 年钢铁行业走势表现出供给松、需求弱, 价格随 PMI 持续下行悲观预期。但节后下游需求整体呈现良好的韧性, 基建投资随积极财政反弹确定, 地产施工竣工加快、一、二线销售也出现回暖, 制造业中汽车对钢材需求逐步企稳回升、家电保持较好韧性、工程机械对钢材的需求则维持较高景气, 总体看行业走势是“供需双强”。但我们认为行业产品价格难回去年三季度高点, 未来需求在淡季存在被证伪可能性。今年内外部形势转暖、流动性较为充裕, 政策加强逆周期调节、钢铁板块在前期超跌反弹后, 牛市基调下走的是估值提升逻辑, 低估值高分红个股更受青睐。本周 3 月信贷、社融数据继续大超预期, 宽货币逐步向宽信用传导, 市场有信心盈利底会加速到来。继续推荐低估值、高分红个股三钢闽光、方大特钢、华菱钢铁、八一钢铁、新钢股份、韶钢松山等, 另外也可关注特钢相关品种。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019/4/14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
002110.SZ	三钢闽光	18.78	3.89	4.29	4.35	4.83	4.38	4.32	增持
600507.SH	方大特钢	14.70	2.02	2.10	2.19	7.28	7.00	6.71	买入
600581.SH	八一钢铁	5.03	2.24	2.29	2.38	2.25	2.20	2.11	买入
000932.SZ	华菱钢铁	8.25	2.33	2.33	2.38	3.54	3.54	3.47	买入
000717.SZ	*韶钢松山	5.89	0.98	0.99	1.73	6.01	5.95	3.40	增持
600782.SH	新钢股份	6.48	1.43	1.45	1.48	4.53	4.47	4.38	增持

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (*韶钢松山盈利预测取自 wind 一致预期)

6、风险提示

- 1) 钢材产量快速增加;
- 2) 国外钢材价格下跌超预期;
- 3) 国外矿山主动减产;
- 4) 相关重点公司未来业绩的不确定性。

【煤炭钢铁有色组介绍】

谭倩，8 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。

李浩，工商管理硕士，十年钢铁行业工作经验，七年钢铁市场研究经验，曾就职武钢股份。目前从事钢铁行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。